

اوراقِ حشتمه از دیدگاه نظام‌هایی
اسلامی

مؤلف:

جمعی از نویسندگان

ترجمه:

مصطفی جوادی - صابر شکری

باسمه تعالی



قَيِّدُوا الْعِلْمَ بِالْكِتَابِ (رسول الله ﷺ)

اوراق مشتقه از دیدگاه نظام مالی اسلامی / تألیف جمعی از نویسندگان، ترجمه مصطفی جوادی و صابر شکری، ویراستار فنی مهدی نجفی. -تهران: دانشگاه امام صادق(ع)، مرکز تحقیقات، ۱۳۸۴. ص۳۲
متن حاضر ترجمه مقاله "Discussion Forum Islamic Financial Derivatives" است که در مجله International Journal of Islamic Financial Services, V.1,no.1 منتشر شده است.
توصیفگرها: مشتقات مالی، اختیار معامله، غرر، قرارداد آتی
شماره بازیابی ۱۳۸۴-۳-۴۹

عنوان: اوراق مشتقه از دیدگاه نظام مالی اسلامی
تهیه و تنظیم: گروه مطالعاتی نظام مالی اسلامی مرکز تحقیقات
تألیف: جمعی از نویسندگان
منبع: International Journal of Islamic Financial services, V.1,no.1
تاریخ تهیه: تابستان ۱۳۸۴
تاریخ انتشار: زمستان ۱۳۸۴
صفحه آرای: غفور بابایی
حروفچینی: مهرداد کریم پور
شماره گزارش: ۱۳۸۴-۳-۴۹

مترجم: مصطفی جوادی و صابر شکری
ویراستار فنی: مهدی نجفی
حوزه مطالعاتی: مالی - اسلامی
● استفاده از این گزارش با ذکر منبع بلامانع است.
● کلیه حقوق این اثر متعلق به مرکز تحقیقات است
● آراء مندرج در این اثر، ضرورتاً آراء ناشر نیست

آدرس: تهران بزرگراه شهید چمران. پل مدیریت. دانشگاه امام صادق (ع). مرکز تحقیقات
تلفکس: ۸۰۸۳۷۹۴۸

E- mail: research@isu.ac.ir

www.isu.ac.ir/research_center.htm

سخن ناشر

از جمله وظایف و کارویژه‌های مراکز تحقیقاتی، تامل عالمانه و روش‌مندانه در باب موضوعاتی است که به نوعی در سطح جامعه علمی یا اجرایی مطرح هستند. مرکز تحقیقات دانشگاه امام صادق (ع) به منظور انجام این مهم، طیف متنوعی از فعالیتها را در دستور کار خود دارد که از آن جمله می‌توان به برگزاری سخنرانی علمی، نشستهای تخصصی، همایش و سمینار، کارگاههای موردی و ... اشاره داشت. اگر چه انجام فعالیتهایی از این قبیل می‌تواند فی‌نفسه مفید باشد، اما اطلاع‌رسانی و بیان دستاوردها ضرورتی دیگر است که مکمل فعالیت بالا به شمار می‌آید. اثر حاضر با این هدف ترجمه و منتشر شده و تلاش می‌نماید تا گزارشی از یک ایده پژوهشی مهم را خدمت علاقه‌مندان ارایه دهد. لازم است در این ارتباط یادآوری شود که:

۱. اثر حاضر ترجمه متنی است که به سفارش مرکز و در چارچوب برنامه‌های پژوهشی گروه نظام مالی اسلامی تهیه شده است.

۲. گروه در نظر دارد تا برای بومی‌سازی این نظریه در سطح جامعه ایران، نشست تخصصی را با حضور کارشناسان برگزار نماید که متعاقباً گزارش آنها ارایه خواهد شد.

۳. مرکز از طریق انتشار گزارش‌هایی از این قبیل تلاش می‌نماید تا در ارایه راه حل علمی برای مسایل اجرایی مستند به دیدگاه کارشناسان، به صورت موثر حاضر شود.

۴. به منظور تسهیل در دسترسی، گزارشها و متون اصلی فعالیت‌های علمی- پژوهشی بر روی صفحه مرکز قرار می‌گیرد. برای این منظور می‌توان به آدرس زیر مراجعه کرد:

www.isu.ac.ir/research_center.htm

مرکز ضمن استقبال از سایر نظرات کارشناسی در این زمینه، آمادگی خود را جهت دریافت و بهره‌برداری از دیگر دیدگاهها اعلام می‌دارد. امید آنکه از طریق تضارب افکار کارشناسانه، زمینه ظهور اندیشه‌های صائب‌بیش از پیش فراهم آید.

دکتر اصغر افتخاری

رئیس مرکز تحقیقات

مشتقات مالی اسلامی

چکیده: اندیشمندان مالی اسلامی در فرآیند مستمر طراحی و گسترش ابزارهای جدید مالی حضور دارند و در حال یافتن راه حل‌های مبتکرانه برای مشکلات مالی در چارچوب اسلامی می‌باشند. یکی از رویکردهای جدید در زمینه طراحی ابزارهای مالی اسلامی استفاده از محصولات مهندسی مالی جهت مدیریت ریسک است. در این مجموعه که حول مجاز و مفید بودن اوراق مشتقه علی‌الخصوص اختیار معامله بحث می‌شود، یک مناظره چند جانبه از سوی دکتر محمد شهید ابراهیم، دکتر محمد الجمال و دکتر طریق الله خان را ارائه می‌کنیم. دکتر محمد شهید ابراهیم قویاً از جواز اختیار معامله به عنوان قراردادی مستقل حمایت می‌کند.

دکتر الجمال نظری کاملاً متضاد دارد. او نه تنها مقبولیت اختیار معامله را به عنوان قراردادهایی مستقل خارج از چارچوب قوانین اسلامی می‌داند بلکه سؤالهای جدی را نیز درباره مقبولیت آنها به عنوان خصوصیات گنجانده شده در قراردادهای مرکب مطرح می‌کند. دکتر طریق الله خان هیچ مورد غیرقابل قبولی در اختیار معامله به عنوان خصوصیات گنجانده شده نمی‌بیند و مجموعه گسترده‌ای از ابزارها را پیشنهاد می‌کند که ممکن است با این روش طراحی شوند.

– محمد شهید ابراهیم

به نظر می‌رسد این موضوع علاقه زیادی ایجاد کرده و در حال حاضر بازبینی می‌شود. آخرین دفعه‌ای که درباره مشتقات نوشتن مجموعه مقالات مفیدی را در مورد اختیار معامله و قراردادهای آتی معرفی کردم که توسط پرفسور محمد هاشم کمالی از دانشگاه بین‌المللی اسلامی مالزی نوشته شده و بوسیله نشریه علوم اجتماعی اسلامی آمریکا در سال ۱۹۹۶ و ۱۹۹۷ منتشر شده بودند. من فکر می‌کردم که کسی واقعاً آن را می‌خواند و خلاصه می‌کند! از آنجایی که هیچ کس تلاش جدی برای جمع‌بندی بحثهای پرفسور کمالی درباره مجاز شمردن اختیار معامله انجام نداده است من ناگزیرم آن را انجام دهم.

اختیار معامله وضعیت دشواری را برای علمای سنتی که فقط به قراردادهای زمان پیامبر (ص) و یا سلف صالحین یا تابعین و یا فقهای کلاسیک محدود هستند، ایجاد می‌کند. اختیار معاملات جزء ضروری زندگی امروز است. قراردادهای اختیار معاملات به عنوان شرط ضمن عقد (شرایط، اقتضائات) در بسیاری از قراردادهای

تجاری (نه ضرورتاً دارایی‌های مالی) مطرح می‌شوند. برای مثال ضمانتهایی که برای کالاهای مصرفی با دوام اعمال می‌شوند، تکافل (بیمه اسلامی) و مضاربه همه اختیار معامله‌های گنجانده شده هستند.

همکار من عبدالقادر استیون توماس هنگامی که مقاله‌ای را درباره روشهای غیر ربوی تأمین مالی مسکن در نشریه مسلمان (نشریه مالی اسلامی آمریکا) در سال ۱۹۹۲ نوشت، لیزینگ همراه با اختیار خرید را به عنوان یک قرارداد مالی مطرح کرد که در آن یک نفر از تسهیلات اجاره (لیزینگ) به همراه یک اختیار معامله گنجانده شده برای خرید دارایی با قیمتی از پیش تعیین شده استفاده می‌کند.

ما در بحث اختیار معامله مقوله‌های ذیل را بررسی می‌کنیم:

(۱) آیا اختیار معامله‌ها شرایطی هستند که از سوی قوانین حاکم بر قراردادهای اسلامی مجاز شمرده شده‌اند؟

(۲) آیا محدوده زمانی معینی برای اعمال این شرایط در شریعت معین شده است؟

(۳) آیا یک فرد می‌تواند برای مقتضیات قرارداد، کارمزد (حق شرط) مطالبه کند؟

اولاً حدیث مشهور بریره شرط را تا آنجا که با شریعت مخالف نباشد جایز می‌داند. کمالی (۱۹۹۷) بیان می‌دارد: «حنبل‌ها با تأکید بر آزادی اساسی قرارداد و آزادی طرفین در تعیین شرایطی که خوشایند آنهاست، آزاد اندیش‌ترین گروه در میان مکاتب در تأیید شرایط قرارداد هستند. حنبلی‌ها اظهار می‌دارند که شرایطی که نیازهای شرعی را برآورده کرده به ایجاد سود و رفاه منجر شده، به رفع دشواریها کمک کرده و یا جریان آسان داد و ستدهای تجاری را تسهیل می‌کنند به طور کلی به عنوان یک موضوع اصلی در قرارداد مجاز شمرده می‌شوند. طبق عقیده ابن تیمیه و شاگردش ابن قیم اساس صحت شرایط به خاطر سازش یا استثناء نسبت به قوانین متعارف نیست، بلکه آنها توسط مأخذ قرآنی که قراردادها را براساس توافق متقابل صحیح می‌شمارند، تأیید شده‌اند. در پاسخ به این سؤال که آیا امکان دارد انواع خاصی از شرایط باعث ایجاد قراردادی در داخل یک قرارداد دیگر شوند و بنابراین در محدوده حدیثی که این پدیده را ممنوع می‌کند جای بگیرند، ابن قیم می‌گوید که حدیث غیرقابل اتکا بوده و با احادیث معتبر دیگر در تعارض است.»

کمالی همچنین اضافه می‌کند که: «اختیار معامله‌هایی که قانون اسلام آنها را تأیید کرده است دو نوعند: اختیار معامله‌هایی که قانون آنها را بدون در نظر گرفتن شرطی در قرارداد تأیید کرده است و آنهایی که فقط در نتیجه یک شرط آشکار در قرارداد تحقق می‌یابند. اختیارهای نوع اول اساساً محدود به اختیار معامله عیب (خیار

عیب) و اختیار معامله رؤیت (خیار رویت) می‌باشد. بنابراین قانون برای خریدار این اختیار را فراهم می‌کند که در صورت وجود نقص در کالای مورد معامله یا دیدن آن برای اولین بار بتواند معامله را فسخ کند. نوع دوم اختیار معامله‌ها مربوط به اختیار معامله‌های قراردادی مانند اختیار معامله تعیین شرط (خیار شرط) و اختیار معامله شناسایی (خیار تعیین) می‌باشد که برای اهداف فعلی ما مفیدترند، زیرا همه اختیار معامله‌ها قراردادی‌اند و بواسطه یک توافق ایجاد شده‌اند. ویژگی اصلی مفهوم اختیار معاملات در قانون اسلام که مورد توجه ماست این است که طرفین آزادی اساسی داشته و قرارداد ماهیتی الزام‌آور دارد. قانون اسلام به طرفین این حق را می‌دهد که شرایطی را در قرارداد تعیین کنند که بموجب آن شرایط، انجام قرارداد به توافق و تأیید طرفین مشروط شود. مذاهب اصلی در مورد صحت تعیین شرط (خیار شرط) توسط خریدار، فروشنده و یا هر دو اتفاق نظر دارند.»

ثانیاً موضوع زمان انقضای خیار توسط کمالی (۱۹۹۷) با نگاه بر حدیث سنتی حبان ابن منقید است که به موجب آن حق فسخ فروش تا ۳ روز اعتبار دارد. کمالی (۱۹۹۷) نقل می‌کند که «یک توافق کلی وجود دارد که دوره اختیار معامله از لحظه نهایی شدن قرارداد آغاز می‌شود اما علما درباره مدت اختیار معامله تعیین شرط صحیح اختلاف نظر دارند. حنفی‌ها و شافعی‌ها بیان می‌کنند که این مدت نباید بیش از ۳ روز باشد یعنی همان چیزی که حدیث تصریح می‌کند، اما چون خیار (*ultra vires*) است بنابراین هیچ منبع بی‌طرفی وجود ندارد که از آن پشتیبانی کند. امام مالک موضعی منعطفتر درباره فهم حدیث گرفته است که بیان می‌کند سه روز، فقط یک معنای نمادین را نشان می‌دهد. بنابراین مدت واقعی یک اختیار معامله بواسطه آن چیزی که فروخته می‌شود، تعیین می‌گردد.

در مورد خرید و فروش حیوانات و لباس دوره اختیار معامله ممکن است به ۳ روز محدود شود اما در مورد خرید یک خانه این دوره ممکن است به ۱ یا حتی ۲ ماه افزایش یابد. از طرف دیگر امام ابن حنبل بیان کرده که اختیار معامله ممکن است در هر محدوده زمانی باشد و به طور کلی موضوعی است که به طرفین قرارداد مربوط می‌باشد. بنابه عقیده خود امام ابن حنبل حتی اگر طرفین شرط بر اصل کرده و دوره‌ای را برآن تعیین نکنند، توافق همچنان صحیح است اگرچه حکم مکتب حنبلی مانند ابن قدامه بیان می‌دارد که مدت اختیار معامله باید تعیین شود تا از تعارض، عدم اطمینان و غرر جلوگیری شود. دیدگاه دو تن از شاگردان ابوحنیفه یعنی ابویوسف و

شیبانی نیز همین است. در تأیید خیار نامحدود امام ابن حنبل حدیثی را می‌آورد که بر اثر آن مسلمانان محدود به شرایطی که تعیین کرده‌اند هستند مگر اینکه شرطی باشد که حلالی را حرام کند و یا حرامی را حلال کند.

ثالثاً کمالی (۱۹۹۷) مطالبه کارمزد راشبیه بیعانه تلقی می‌کند. «بیعانه پول پیش پرداختی است که فروشنده از خریدار با علم به اینکه در صورت نهایی شدن قرارداد قسمتی از بها خواهد بود دریافت می‌کند اما در صورت انصراف این پول به فروشنده تعلق می‌گیرد. اکثریت عمده علما معتقدند که این کارمزد صحیح نیست و آن را شبیه به اختلاس از اموال دیگران تلقی می‌کنند. از سوی دیگر امام احمد ابن حنبل رأی به جواز آن می‌دهد و بیان می‌کند که عمر ابن خطاب آن را اجرا کرد و پسرش عبدالله ابن عمر صحت آن را تأیید کرد. در میان تابعین افراد سرشناسی مانند سعید ابن مصیب، ابن سیرین، نافی ابن حارث و زیاد ابن اسلم نیز رأی به شرعی بودن آن داده‌اند. اما اکثریت عمده با استناد به حدیث روایت شده توسط ابن عباس که در موثقه امام مالک و «سنن» ابن مجاه ثبت شده است آن را رد می‌کنند چرا که در این حدیث حضرت محمد (ص) فروش بیعانه‌ای را ممنوع کرده است. امام حنبل این حدیث را ضعیف می‌داند. در تأیید بیعانه، او به گزارش نافی ابن حارث استناد می‌کند که بر مبنای این گزارش مأمور عمر در مکه خانه‌ای را به عنوان زندان از صفوان ابن امیه برای خلیفه عمر به قیمت چهار هزار درهم خرید به شرطی که اگر عمر آن را تأیید کرد، معامله نهایی شود، در غیر اینصورت صفوان چهار هزار درهم را دریافت خواهد کرد (که حدود ده درصد قیمت کل خانه بود). در این قبیل معاملات خریدار از فروشنده می‌خواهد که کالاها را برای او نگه دارد و توافق می‌کند که اگر نظرش عوض شد مبلغ سپرده را از وی مطالبه نکند. مکتب حنبلی آن را تأیید کرده زیرا آن را خالی از عوامل باطل کننده دانسته است. از سوی دیگر اکثریت علما فروشنده را صرفاً به دلیل انتظار و خودداری از فروش کالا به غیرمستحق دریافت پول ندانسته‌اند.

کمالی (۱۹۹۷) در ادامه، دیدگاه‌های علمای فعلی مانند شیخ یوسف القرضاوی و شیخ مصطفی الرزقا که بیع عربون (بیعانه‌ای) را تأیید کرده‌اند، را توضیح می‌دهد. بنابراین طبق بحث‌های مذکور از کمالی (۱۹۹۷)، اختیار معاملات فاقد عناصر فاسد کننده از جنس ربا، غرر یا میسر بوده و در اسلام مجاز هستند البته تا زمانی که توافق قراردادی یا دارایی تعهد شده (underlying asset) با نظام ارزش اسلام هماهنگ باشد. از دیدگاه مهندسی

مالی اسلامی، این امر باید زمینه را برای اجتهاد در زمینه طراحی اوراق بهادار اسلامی برای توسعه اقتصادی در امت مسلمان هموار کند.

- محمود الجمال

اختیار معاملات بدون شک ابزاری اهرمی هستند که به منظور معامله در شرایط ریسک (احتمال خسارت) استفاده می‌شوند. مقایسه‌هایی که اغلب بین اختیار معامله‌ها و مفاهیم سنتی خیار شرط، خیار رؤیت و غیره انجام می‌شود، بسیار گمراه کننده بوده و به نظر می‌رسد که چه از لحاظ اصول مالی و چه از لحاظ مفاهیم اساسی علم حقوق اشتباه می‌باشند. در حالی که من مقاله دکتر کمالی را نخوانده‌ام، خلاصه کوتاهی که توسط دکتر ابراهیم ارائه شد حاکی از آن است که اشتباهات اساسی در فهم جواز اختیار معامله در این نوشته‌ها وجود دارد. به طور کلی شرایط (یا تعیین شرایط) باعث عدم صحت یک قرارداد (ناقص از نظر حنفی‌ها، ناصحیح از دیدگاه دیگران) می‌شوند اگر «با پیش نیازهای قرارداد در تعارض باشند.» (شرط ینافی مقتضی العقد). اختیارات مجاز، بوسیله نصوص روشن (حدیث) که آنها را تأیید کرده‌اند، مستثنی شده‌اند و حقوقدانان جواز آنها را برای اجتناب از بروز مشاجره بین طرفین قرارداد توضیح داده‌اند. در مورد اختیارات مجاز، مخالفتی وجود ندارد برخلاف اختیارات بالقوه دیگر که در مورد عدم صحت آنها اتفاق نظر وجود دارد (برای مثال بیعی که فقط در صورت موافقت شخص ثالث نهایی می‌شود) - برای جزئیات بیشتر فصل‌های طولانی در مورد بیع توسط عامل غیر مأذون (بیع فضولی) را ببینید. از سوی دیگر اختیار معامله‌های مالی ممکن است از نظر حقوقدانان قراردادهایی باشند که شرایط قرارداد بیع را نقض می‌کنند؛ که یکی از آن شرایط، معاوضه حقوق مالی (قیمت و مثنی مورد بیع) است.

در صورتی که حقوقدانان «حق خرید یا فروش» را به عنوان موضوع مورد بیع تلقی نکنند، یعنی ادعاهای احتمالی را به عنوان کالای مورد داد و ستد در نظر نگیرند، هیچ استدلالی نظر آنها را عوض نخواهد کرد. بسیاری از قراردادهای در اسلام علیرغم داشتن ربا، غرر یا هر دو مجاز هستند. به عنوان مثال بیع سلف متضمن غرر سنتی است زیرا عین مورد بیع در لحظه قرارداد وجود ندارد و ممکن است متضمن ربا نیز باشد زیرا قیمت

به طور تلویحی) با در نظر گرفتن دوره تأخیر تعیین می‌شود. به هر حال حقوقدانان به دلیل نیاز به این قراردادها برای بهبود کارایی اقتصادی با آن موافق هستند.

اختیار معامله‌های مالی به معنای واقعی مصداق معاملات غرری هستند. این به معنای آن نیست که آنها ضرورتاً برای همیشه نادرست تلقی شوند. اگر حقوقدانان دریابند که تأیید آنها مزایای زیادی به همراه دارد، آنگاه فقط مقداری زمان لازم است تا اینکه برخی از آنها تأیید شوند.

این در صورتی است که اقتصاددانان وارد صحنه شده و داده‌های لازم برای قضاوت حقوقدانان را فراهم کنند. در نظر حقیر نقشی که اختیار معامله‌ها در مدیریت ریسک ایفا می‌کنند با روش‌های متنوع سازی سنتی بهتر ایفا می‌شود ضمن اینکه در این روشها از قمار بازی روی ابزارهای مالی در شرایط ریسک نیز اجتناب می‌شود.

و اما «مهندسی مالی»، من این اصطلاح را پوشش نازکی برای حیل (Hiyal) سنتی یافتیم.

اگر حقوقدانان به غیر اسلامی دانستن اختیار معاملات ادامه دهند من مطمئنم که آنها قادر خواهند بود آن حقه‌های بی ارزش را خوب تشخیص دهند. اگر آنها اختیار معامله را مجاز بشمارند، حداقل تا زمانی که جایگزینهای بهتر اسلامی در دسترس هستند، نیازی به حیل نخواهد بود. در هر صورت من همچنان در شکفتم که چگونه ساعتها وقت انسانهای باهوش در مورد «مهندسی مالی اسلامی» تلف می‌شود.

طریق الله خان

این یک بحث مفید درباره موضوع اختیار معاملات مالی و سازگاری آنها با قوانین فقهی امروز است. آکادمی فقه سازمان کنفرانس اسلامی (OIC Fiqh Academy) مهمترین مؤسسه‌ای است که می‌توان در خصوص تبعیت فقهی موضوعات معاصر به آن مراجعه کرد. موضوع اختیار معامله در دستور کار آکادمی برای ارزیابی در جلسه جدّه در تاریخ ۱۲-۱۱/۷-۱۴۱۲ هـ. ق (9-14/5/1992) قرار گرفت. طبق بیانیه شماره ۶۳/۱۱۷ که در جلسه تصویب شد، قراردادهای اختیار معامله با فقه مغایرت دارند. دلیل منطقی این ممنوعیت این واقعیت است که اختیار معاملات نمی‌توانند تحت مفهوم مال (ثروت، خدمات) طبقه‌بندی شوند و فقط چیزی که به عنوان مال شناسایی شده قابلیت دادوستد قانونی را دارد. در ادامه باید به بیانیه شماره ۷۲/۳/۸ نیز اشاره کنیم. این بیانیه بیع‌العربون را مجاز می‌شمارد که در آن بخشی از مبلغ قرارداد توسط خریدار پیش پرداخت می‌شود تا

در صورتی که او واقعاً کالای سفارش داده شده را خرید جزء بهای کالاها محسوب شود و اگر این کار را نکرد به عنوان جریمه لحاظ شود. این مبلغ زیربنای عمده معاملات مباحه‌ای بانکهای اسلامی می‌باشد (مباحه حدود ۷۵ درصد از کل دادوستد بانکهای اسلامی را تشکیل می‌دهد). براین اساس از مشتریان بانک اسلامی خواسته می‌شود تا بخشی از بها را به عنوان قیمت تعهد شده پیش پراخت کنند. همانند بیع عربون، در مباحه نیز مشتری ممکن است بنابه دلایل شخصی معامله را لغو کند و از خرید کالاها امتناع ورزیده و از قیمت تعهد شده صرفنظر کند. بنابراین برای همه مقاصد عملی، در یک دادوستد مباحه‌ای، مشتری یک اختیار خرید بر روی کالاهای بانک می‌خرد. فرض کنید مشتری کالاها را با هدف فروش مجدد می‌خرد، همانند مورد سهام عادی، آیا او قادر به فروش کالای سفارش داده شده قبل از اینکه واقعاً تملک آنها را بگیرد، خواهد بود؟ در این خصوص کشور مسلمانی را در نظر بگیرید که سفارش تأمین گازوئیل را بر مبنای مباحه به بانک اسلامی داده است (اختیار خرید معاملات گازوئیل را از بانک اسلامی خریده است). این کشور ۱۰۰ هزار دلار به عنوان قیمت تعهد شده پرداخت کرده است. فرض کنید محموله گازوئیل به سوی این کشور حرکت کرده و در وسط دریا می‌باشد اما هنوز از تملک فیزیکی آن خارج است. فرض کنید شرایط بازار در طول دوره انجام سفارش و قبل از تحویل تانکر دستخوش تغییر شود. بنابراین صاحب تانکر علاقه‌مند است که به کشور مسلمان ۲۰۰ هزار دلار پیشنهاد داده و گازوئیل را بخرد و آن را به مکان دیگری منتقل کند. با این فرض که بانک هیچ اعتراضی به این توافق ندارد زیرا در این صورت صاحب تانکر در قرارداد جایگزین کشور مسلمان می‌شود. نکته‌ای که باید پاسخ داده شود این است که آیا کشور مسلمان می‌تواند ۱۰۰ هزار دلاری که اضافه بر قیمت تعهد شده است را کسب کند. فرض کنید دو چیز همزمان اتفاق افتاده‌اند: کشور مسلمان بنا به دلایل خاص خود دیگر علاقه‌ای به گازوئیل ندارد و همچنین پیشنهاد صاحب تانکر را دریافت کرده است. چه نوع تصمیمی ارزش اجتماعی و مالی را حداکثر کرده و از این موقعیت سود ایجاد می‌کند؟ به علاوه مباحه می‌تواند به نحو بسیار مطلوبی یک ابزار اهرمی باشد. شکی نیست که موضع فقهی فعلی بر خلاف دادوستد اختیار معامله است. این به معنی ضرورت صرفنظر کردن از مزایای اختیار معامله در قراردادهای مالی نیست. افرادی که در محیطهای تحقیقی و آکادمیک فعالیت می‌کنند مسئولیت دارند که به مسائل مؤسسات و جوامع ما با اذهان باز نگاه کنند تا خودمان را از کسب فواید تجربیات انسانی محروم نکرده باشیم.

در عین حال ما باید دقت کنیم که چارچوبهای فقهی را رعایت کنیم. نظری وجود دارد که اختیار معامله مالی گنجانده شده را پیشنهاد می‌کند. در آنجا من پیشنهادی را برای ارزیابی و بحث درباره امکان استفاده از مهندسی مالی که از اختیار معامله‌های قابل تبدیل گنجانده شده در ابزارهای مالی اسلامی استفاده کند، مطرح کردم. لازم به ذکر است چنین ویژگی‌هایی باید همیشه در قرارداد دیگری گنجانده شوند و قابل جداسازی نیستند.

ابزارهای موجود:

۱. گواهی مشارکت (Mc1s)
۲. گواهی مضاربه (MC2s)
۳. گواهیهای تقسیم درآمد (RSCs)
۴. گواهی‌های لیزینگ (LCs)
۵. گواهی‌های بدهی استصناع (IDCs)
۶. گواهی‌های بدهی فروش اقساطی (ISDCs)
۷. گواهی‌های مشارکت تناقصی (DPCs) ابزارهای محتمل به همراه اختیار معاملات گنجانده شده
۸. LC هایی به همراه اختیار معامله برای تبدیل به ISDC ها
۹. LC هایی به همراه اختیار معامله برای تبدیل به DPC ها
۱۰. LC هایی به همراه اختیار معامله برای تبدیل به MC1 ها
۱۱. LC هایی به همراه اختیار معامله برای تبدیل به MC2 ها
۱۲. LC هایی به همراه اختیار معامله برای تبدیل به RSC ها
۱۳. IDC هایی به همراه اختیار معامله برای تبدیل به LC ها
۱۴. IDC هایی به همراه اختیار معامله برای تبدیل به DPC ها
۱۵. IDC هایی به همراه اختیار معامله برای تبدیل به MC1 ها
۱۶. IDC هایی به همراه اختیار معامله برای تبدیل به MC2 ها
۱۷. IDC هایی به همراه اختیار معامله برای تبدیل به RSC ها
۱۸. ISDC هایی به همراه اختیار معامله برای تبدیل به LC ها

۱۹. ISDC هایی به همراه اختیار معامله برای تبدیل به DPC ها

۲۰. ISDC هایی به همراه اختیار معامله برای تبدیل به MC1 ها

۲۱. ISDC هایی به همراه اختیار معامله برای تبدیل به MC2 ها

۲۲. ISDC هایی به همراه اختیار معامله برای تبدیل به RSC ها

۲۳. گواهیهای مبلغ تعهد شده قابل انتقال (همانند آنچه در مورد مثال مباحه گازوئیل گذشت)

برای اطلاع کسانی که احیاناً علاقه‌مند به دیدگاه فقهی درباره این امکانات هستند می‌توان به بازبینی مورد خاصی از «ISDC به همراه اختیار برای تبدیل به MC1 ها» توسط قاضی محمد عثمانی اشاره کرد که وی آن را با فقه سازگار می‌داند. از آنجا که بسیاری از مؤسسات در جوامع و کشورهای مسلمان تلاش می‌کنند تا ابزارها را برای رفع نیازهای متنوع توسعه دهند، نیاز به توسعه موارد خاصی از ابزارهای مالی جدید و معرفی آنها به فقه جهت ارزیابی احساس می‌شود. چنین تلاشهایی بسیار ارزشمند هستند. من مجدداً از علایق دوستان همکار به این بخش قدردانی می‌کنم.

محمد شهید ابراهیم

ممکن است ادعا شود که مضاربه را نمی‌توان به عنوان یک ابزار منحصر به فرد در نظر گرفت بلکه یک خانواده از ابزارها را شامل می‌شود. به علاوه مضاربه شامل یک اختیار خرید است که به رب المال اجازه می‌دهد تا هم در سود و هم در صرف ریسک شریک شود. مضاربه‌ها همچنین می‌توانند در طراحی اوراق قرضه اسلامی (متفاوت با آنهایی که در مالزی ایجاد شده‌اند) مفید باشند.

به این شکل:

مضاربه (تأیید شده در شریعت) = مباحه (مجاز در شریعت) + اختیار خرید (?)

به علاوه می‌توان اندیشید که:

قرارداد بیع سلف (تأیید شده در شریعت) + پیمان آتی (?) = قرارداد مباحه (مجاز در شریعت).

از آنچه در بالا بیان شد می‌توان چنین برداشت کرد که اختیار معامله را می‌توان به طور مصنوعی با سرمایه‌گذاری (خرید) در تسهیلات مضاربه‌ای ایجاد کرد. دارائیه‌ها در مضاربه از طریق ابزار مباحه عرضه می‌شوند (این شبیه به فروش یک تسهیلات مباحه‌ای است).

به طور مشابه پیمانهای آتی می‌توانند از طریق سرمایه‌گذاری (خرید) تسهیلات مرابحه‌ای و فروش یک قرارداد سلف، به طور مصنوعی ایجاد شوند.

سؤالی که به ذهن می‌آید این است: آیا اختیار معامله‌های کلاسیک و پیمانهای آتی در اسلام مجاز هستند؟ از آنجایی که من یک مهندس مالی هستم و از خدا بسیار می‌ترسم، نمی‌توانم بگویم که حلال است یا حرام زیرا این کار در حوزه اختیار ویژه علمای محترم ماست. من فقط می‌توانم مردم را به ادبیات موضوع راهنمایی کنم. دکتر اَبیث الله باچا همکار من در دانشگاه اسلامی بین‌المللی مالزی مقاله‌ای درباره این موضوع دارد که دیدگاههای موافق و مخالف ابزارهای کلاسیک - پیمانهای آتی و اختیار معامله - را در برمی‌گیرد. برخی دیدگاههای ارائه شده از سوی اقتصاددانان نظرات بیان شده درباره موضوعات شرعی را جدی نمی‌گیرند در صورتی که یکی از آنها منجر به مجموعه مقالات مفیدی شد که پرفسور کمالی در نشریه علوم اجتماعی اسلامی آمریکا منتشر کرد ((3) 14 and (2) 13 Vol 1997 and 1996).

پرفسور کمالی (دانشمند حقوق اسلامی در IIUM) اختیار معامله را با ابزارهای اسلامی بیع عربون مقایسه می‌کند که در سنت پیامبر (ص) مجاز هستند. او در مقاله خود (1997) نتیجه می‌گیرد که اختیار معامله متضمن غرر نیست و می‌تواند در ازای حق شرط داد و ستد شود. در مورد پیمانهای آتی مبحث بیع دین پیش می‌آید. بیع دین به عنوان یک پیمان آتی که در برگیرنده دین است اغلب از طریق یک قرارداد دین عکس آن خنثی می‌شود. پرفسور کمالی مدعی است که امام شافعی و امام حنبل هیچ حدیث صحیحی درباره این موضوع پیدا نکرده‌اند و حتی شیخ الاسلام ابن تیمیه اجماع بر روی این موضوع را ضعیف دانسته است.

او سپس نتیجه می‌گیرد که دادوستد پیمانهای آتی در اسلام مجاز است. (موضوعات فراوان دیگری توسط پرفسور کمالی در مقالات مذکور و مقالات اخیر او درباره مشتقات در اسلام که قرار است توسط Thunder International Business Review چاپ و منتشر شود بحث شده است).

من در شگفتم که فرانک ووگل و ساموئل هایس در کتاب خود (1997) دیدگاههای بسیار مفصلی درباره مشتقات بیان کرده‌اند اما در مورد مطالعات (1996 and 1997) پرفسور کمالی چیزی بیان نکرده‌اند.

به طور کلی نتیجه‌گیری پرفسور کمالی منطقی به نظر می‌رسد. (علمای خلیج ممکن نیست استدلالی بر خلاف بیع دین را بپذیرند). به هر حال باید احتیاط کرد. بنابر عقیده پرفسور کمالی دارائیه‌ها را می‌توان بیمه کرد.

به هر حال هیچ کس نباید با ایجاد ابزارهای ربوی از حدود خدا پا فراتر نهد. سرانجام مسأله سواپها وضعیت دشواری برای مسلمانان ایجاد می‌کند: آیا بانک اسلامی می‌تواند یک بدهی (دین) را با یک دین دیگر معاوضه کند؟

اگر از دیدگاه پرفسور کمالی تبعیت کنیم، اشکالی وجود ندارد. به طور کلی اکثریت عمده علمای خلیج خود را مقید به ممنوعیت فقهی بیع دین به دین می‌دانند. در این مورد یک فرد می‌تواند یک اوراق قرضه اسلامی با استفاده از تسهیلات مضاربه‌ای طراحی کند و تسهیلات مضاربه‌ای را با یک تسهیلات دیگر خنثی کند. اگر فردی بتواند این کار را انجام دهد در آن صورت هیچ اشکالی در موضوع بحث انگیز فوق بوجود نخواهد آمد.

محمود الجمال

۱. قوانین علم حقوق در مورد این موضوع (و موضوعات دیگر) غیرقابل تغییر نیستند، مگر اینکه آن قوانین بر مبنای نص صریح باشند. اگر حقوقدانان به یک روش و طریقه معینی رأی دهند و ما به آنها نشان دهیم که فهمشان از تبعات مالی برخی قراردادهای مشخص نارسا بوده آنها ممکن است حکم خود را عوض کنند. این خطا است که بگوییم، علم حقوق در یک جهت حرکت خواهد کرد: مجاز شمردن دادوستدهای بیشتر. همانطور که از بحثهای تئوریک آموختیم و شواهد تجربی را گردآوری کردیم، علم حقوق باید - همان طور که در گذشته عمل کرده - به اندازه کافی منعطف باشد تا اهداف قانون (مقاصد شریعت) را محقق کند.

۲. اگر احکام مختلفی وجود داشت که برخلاف همدیگر بودند ما باید دیدگاهی را انتخاب کنیم که معقول‌تر به نظر می‌رسد. ما نباید همانند افراد حرفه‌ای، دانشگاهی‌ها یا مصرف‌کنندگان به سادگی با دنبال کردن آنچه که یک عالم مذهبی می‌گوید و بدون آزمایش آن از نظر قانونی و صحیح بودن نظر وی مسئولیت را از دوش خود برداریم.

۳. افراد حرفه‌ای مالی که کاری بجز طراحی و قیمت‌گذاری مشتقات انجام نمی‌دهند آنها را نمی‌فهمند. به من گفته شده که پارلمان روسیه اخیراً قانونی را تصویب کرد که قراردادهای آتی و پیمانهای آتی ارز را به عنوان نوعی قمار دانسته و غیرقانونی اعلام کرده است. خیلی از حرفه‌ای‌ها اشتباهات بسیار بزرگی مرتکب شده‌اند (به

عنوان مثال Metalgesellschaft. حدود سال ۱۹۹۳) زیرا با مشتقات به روشی کار می‌کنند که فکر می‌کنند ریسکها را کاهش می‌دهد. اما در واقع منجر به کاهش ارزش بازار شرکتشان می‌شود.

من یک دوره آموزشی مدیریت ریسک مالی را دو هفته قبل تدریس کردم و استنتاج من این بود که مهندس مالی نقش بسیار حساسی دارد. من فکر می‌کنم ما باید خیلی دقت کنیم که چگونه در این قلمرو پیش می‌رویم. من از افراد بسیاری در هاروارد شنیدم که در مورد مشتقات، اوراق بهادار با پشتوانه رهنی و غیره صحبت کرده و می‌گفتند «ما باید یک صورت و قالب اسلامی ایجاد کنیم». واکنش من (لطفاً این شوخی را ببخشید) این بود: این باید شبیه چیزی باشد که دکتر فرانک اشتاین قبل از مرگ داشت به آن فکر می‌کرد.

من فکر کردم که بیع عربون (فروش بیعانه‌ای) پیش پرداختی است که ماهیت بدهی دارد. واقعاً یکی از نقاط قوت مربوط به «ووگل» در کتابی که به همراه «سام هایس» تألیف کرده بود، رد جواز ایجاد اختیار معامله‌های سنتی از فروشهای بیعانه‌ای است.

به ندرت می‌توان ریسک را بصورت کامل پوشش داد. (چه براساس کالا و چه براساس سررسید و غیره، آنهایی که در این زمینه فعال هستند خواهند فهمید که من چه می‌گویم). چیزی که شما فکر می‌کنید مصون‌سازی است (برای مثال، معامله برای کاهش ریسک) ممکن است قمار از کار در بیاید (دوباره مثال MG به ذهن می‌آید). من فکر می‌کنم ما باید مسئله را در نظر داشته باشیم اما از غرر نیز غافل نباشیم که به آن اشاره شد. به نظر من بعید است که در مالی سنتی این مسئله حل شود چه برسد به اینکه با شکل بسیار پیچیده‌تر و پیشرفته‌تر قابل حل باشد.

محمد شهید ابراهیم

من حدیثی سنتی از معاذ ابن جبل بیان می‌کنم هنگامی که او به عنوان حاکم (فرماندار) یمن برگزیده شد و پیامبر (ص) از او پرسید که چگونه امور را پیش خواهد برد، جواب معاذ این بود که او ابتدا در قرآن جستجو می‌کند، سپس به سنت نگاه می‌کند و بالاخره براساس قضاوت شخصی خود (اجتهاد) عمل می‌کند. این اساس فقه از زبان سلف صالحین بوده است. اقتصاددانان و بانکداران مسلمان امروزی ممکن است به اندازه کافی نسبت به قرآن و سنت آگاهی نداشته باشند. پس چگونه آنها می‌توانند قضاوت فقهی بکنند؟ نقش آنها توضیح پیچیدگی بازارها، مؤسسات و ابزارهای مالی به علمای محترم ماست. آنها هستند که باید در مورد جنبه‌های قانونی و

مشروع اسلامی تصمیم بگیرند. تصور کنید که اگر تمام اقتصاددانان اسلامی نظرات خود را در مورد قراردادهای آتی بیان کنند چه وضعیت آشفته‌ای بوجود خواهد آمد. در حال حاضر به اندازه کافی آشفتگی داریم. هنجار و رویه فعلی در اکثر مؤسسات مالی این است که یک کمیته شرعی (مرکب از علما) عنوان یک محتسب را (ناظری کنترل کننده) دارد تا تضمین کند که حدود خداوند متعال نقض نمی‌شود.

این مهندس مالی نیست بلکه تصمیم‌گیری مالی است که برای کسانی که آنها را نمی‌فهمند مصیبت بار است. قیمت‌گذاری اوراق بهادار یا هر دارایی دیگری هنر است. یک فرد با ملاحظه سناریوهای اقتصادی مختلف به ارزیابی قیمت براساس ارزش تنزیلی میانگین بازپرداختها می‌پردازد. (نرخ تنزیل ممکن است صرف ریسک را هم شامل شود).

اگر شرایط واقعی از شرایط مورد انتظار مطلوب‌تر شود، سرمایه‌گذار به بانک لبخند می‌زند. اگر شرایط واقعی پایتتر از شرط مورد انتظار شد شخص مفلس می‌شود. کسانی که پورتنفولیوهای سهام غیرمتنوع را قبل از هر سقوطی در بازار خریدند ریسکهای کوتاه مدت سرمایه‌گذاری در آنها را می‌دانند. در مقابل آنهایی که در بازارهای سهام با پورتنفولیوهای متنوع در یک افق بلند مدت سرمایه‌گذاری کرده‌اند از آن چیزی که ما به عنوان معمای «صرف سرمایه» یاد می‌کنیم سود برده‌اند. شخص به شدت ریسک‌گریزی که حدود خدا را با خریدن اوراق قرضه ربوی می‌شکند مشاهده کرده که ثروتش کاهش می‌یابد. جرمی سیگل در مقاله سال ۱۹۹۲ خود که در نشریه تحلیلگر مالی منتشر شد گزارش روشنی از این موضوع ارائه کرده است.

محمود الجمال

۱. مسلماً حقوقدانان مسلمان باید تصمیمات را در علم حقوق اتخاذ کنند. وقتی موضوعات اقتصادی به میان می‌آیند نظرات آنها باید براساس دانش آنها از وضعیت کنونی این رشته باشد. حقوقدانان خوب است قسمتی از وقت خود را به یادگیری موضوعات اقتصادی و مالی اختصاص دهند (که این خیلی دشوار است) یا باید تلاش کنند که اطلاعات را از منابع غیروابسته بگیرند و بر بانکداران که ذینفع هستند به عنوان منابع فنی اتکا نکنند. در این باره من مؤسسه‌ای برای فتوا پیدا نکردم که به اندازه دیگر بخشهای سنتی‌تر علم حقوق بهره‌وری داشته باشد. من دوست داشتم روزی شاهد شوراهای اسلامی شریعت باشم.

مؤسسات مالی بیشتر سؤال می‌کنند تا جواب دهند. در غیر اینصورت در جایی که آنها زمان کافی برای توجه صحیح به همه موضوعات بنیادی ندارند منفعلانه عمل خواهند کرد.

۲. من هیچ نکته غلطی در رابطه با مهندس مالی نمی‌بینم اما این بحث که کاربردهای نادرست سزاوار سرزنش هستند مانند مشاجره بر ضد کنترل اسلحه است «اسلحه‌ها مردم را نمی‌کشند ... مردم، مردم را می‌کشند».

آنها با تظاهر به دانستن بیشتر از آن چیزی که واقعاً می‌دانند (یعنی به واسطه عدم توانایی در تشخیص مناسب همه منابع مرتبط با ریسک و کمی کردن چنین ریسکهایی) استفاده‌های غلط از ابزارهای مالی را ترغیب می‌کنند. ابزارهایی که برای مصون‌سازی ایجاد کرده‌اند در واقع ابزارهایی برای قمار بازی هستند. وقتی شما قمار کردید، بنا به گفته دکتر ابراهیم: اگر شرایط واقعی بهتر از موقعیت مورد انتظار شود، سرمایه‌گذار به بانک لبخند می‌زند و اگر بدتر از موقعیت مورد انتظار بود شخص مفلس می‌شود.

این امر هم از لحاظ قمار بازی و هم از لحاظ موقعیتهای سرمایه‌گذاری، یک قانون واقعی است. نظر من این است که اگر «مهندسی مالی اسلامی» به عنوان یک صنعت دقت بسیار بالایی نداشته باشد، آنگاه محصولات آن ممکن است ناآگاهانه ابزاری برای مجاز شمردن آنچه که خداوند ممنوع کرده است، باشد.

اختیار معاملات مالی اسلامی

اختیار معامله ابزاری مهم در مهندسی مالی است. مهندسان مالی اغلب از اختیار معامله در طراحی قراردادهای مالی جدید یا در توسعه استراتژی‌های مبتکرانه و راه‌حل‌های مسائل مالی مانند مدیریت ریسک استفاده می‌کنند. یک اختیار معامله به دارنده آن حق خرید یا فروش دارایی را اعطا می‌کند. اختیار معامله مالی اغلب خود بعنوان قراردادی جداگانه معامله می‌شود. قرارداد شامل حق خرید یا فروش یک دارایی اساسی با قیمت تعیین شده در طول یا پایان یک دوره زمانی مشخص می‌باشد. مبادلات حق اختیار معامله در بازارهای مالی سازمان یافته انجام می‌شود. دارایی اساسی پشتوانه ممکن است ماهیت کالای واقعی داشته باشد یا دارایی مالی باشد مانند سهام، اوراق قرضه، ارز یا شاخص سهام بازارهای مختلف. گاهی اختیار معاملات مالی بخودی خود قرارداد نیستند بلکه در محصولات پیچیده مهندسی مالی قرار داده می‌شوند.

تئوری قرارداد در قانون اسلامی مفهوم اختیار معاملات را در چارچوب خیار در قراردادهای مبادله‌ای مورد بحث قرار می‌دهد. در این چارچوب یک اختیار معامله حقی را برای یک طرف قرارداد فراهم می‌کند که قرارداد را تا یک دوره زمانی مشخص تثبیت یا لغو کند. چنین اختیار معامله‌ای برای یک یا هر دو طرف، ظاهراً این قاعده شریعت که بیان می‌دارد قرارداد صحیح با پذیرش مفاد آن توسط هر دو طرف محقق می‌شود را نقض می‌کند. جواز این اختیار معاملات بدلیل منافع زیادی که به جامعه می‌رسانند توجیه می‌شود. بوسیله اختیار معاملات طرفین قرارداد از یک دوره انتظار برخوردار می‌شوند تا در تصمیمات خود بازنگری کرده و بتوانند آنها را بهبود بخشند. بنابراین احتمال تعارض بین طرفین بدلیل تصمیمات ناگهانی، غیرمنطقی و غلط به حداقل می‌رسد. یک کاربرد مهم دیگر اختیار معامله در شرایط غرر زیاد یا عدم اطمینان نسبت به مفاد مبادله، قیمت و غیره است که این امکان را برای طرفین فراهم می‌کند تا غرر را کاهش داده و آنرا در محدوده قابل قبول اسلامی جای دهند. دلیل منطقی برای استفاده از اختیار معاملات این است که خطای اختصاصی به یک طرف را از بین می‌برد، بعنوان مثال اسلام اهمیت فراوانی برای نقش اطلاعات در بازار قائل است. انتشار اطلاعات غلط ممنوع است. پنهان ساختن اطلاعات اساسی (غش) نیز قواعد اخلاقی اسلام را نقض می‌کند. طبق احادیث و سنت پیامبر اکرم (ص) طرفی که هنگام وارد شدن در قرارداد از نظر اطلاعاتی مورد زیان واقع شده می‌تواند قرارداد را فسخ کند. احادیثی که در این رابطه وجود دارند به اطلاعات قیمت در بازار و سایر اطلاعات مربوط به ارزش‌گذاری کالا اشاره می‌کنند. فقه کلاسیک به طور گسترده در مورد انواع اختیارات ذیل بحث می‌کند: اختیار بعنوان یک شرط (خیار شرط)، اختیار برای نقض (خیار عیب)، اختیار تعیین، یا انتخاب (خیار تعیین) اختیار رؤیت (خیار رؤیت)، و اختیار قبول (خیار مجلس). از میان اختیار معامله‌های مختلف یکی از آنها که پتانسیل بیشتری برای استفاده در طراحی ابزارهای مالی جدید دارد اختیار گذاشتن شرط (خیار شرط) است.

اختیار معامله‌هایی که در بالا توضیح داده شد در واقع حقی است که می‌تواند در یک قرارداد گنجانده شود. اختیار معاملات بعنوان قراردادهای مستقل مالی که با یک قیمت معین معامله می‌شوند در تئوری کلاسیک قراردادهای اسلامی هیچ نمونه مشابهی ندارند. پرسش‌های کلیدی که در ارزیابی اسلامی از اختیار معاملات می‌توانند مورد توجه قرار گیرند عبارتند از:

۱. آیا مبادله اختیار معامله که ضرورتاً یک حق مالی است در مقابل دریافت حق شرط

مجاز است؟ آیا این حق می‌تواند دارایی یا مال باشد؟

دیدگاه اکثر علمای اهل تسنن این است که اختیار معامله پیمانی برای فروش یا خرید چیزی با قیمتی معین و در یک دوره زمانی مشخص می‌باشد و چنین پیمانی بخودی خود مجاز می‌باشد. این پیمان از جانب متعهد لازم‌الوفا است ولیکن این پیمان نمی‌تواند مورد معامله قرار گیرد. آکادمی فقه اسلامی جده تأکید می‌کند که قراردادهای اختیار معامله که در حال حاضر در بازارهای مالی جهان استفاده می‌شوند نوع جدیدی از قراردادها هستند که تحت هیچ کدام از قراردادهای شرعی شناخته شده قرار نمی‌گیرند. از آنجا که موضوع قرارداد نه مبلغی پول می‌باشد و نه منفعت و نه حق مالی است که بتوان از آن صرف نظر کرد، قرارداد از نظر شرعی مجاز نیست.»

یکی از ویژگی‌های اختیار معامله این است که به جای یک شیء محسوس یا مال، یک حق یا امتیاز انحصاری به یک طرف داده می‌شود. محدوده مال بطور کلی داراییهای غیر محسوس مانند خدمات را نیز شامل می‌شود. از آنجایی که اختیار معاملات شامل یک منفعت (حقی بدون تعهد) برای خریدار هستند مبادله چنین منفعتی مجاز شناخته می‌شود. گروه مطالعاتی سرمایه‌گذاری اسلامی کمیسیون اوراق بهادار مالزی در گزارش خود اوراق اختیار خرید را قابل قبول دانسته است زیرا ویژگی‌های یک دارایی را دارد و با مفهوم «حق مالی» و «حق تملک» مطابقت می‌کند که براساس دیدگاه عمده فقها غیر از مذهب حنفی قابل انتقال است. بنابراین این حق می‌تواند بعنوان یک دارایی طبقه بندی شود و قابل مبادله باشد.

۲. آیا درخواست کارمزد (حق شرط) توسط صادر کننده اختیار معامله می‌تواند بعنوان یک

شرط در قرارداد در چارچوب خیار متصل به ضمان مجاز باشد؟

خیار شرط یک اختیار است که در قرارداد ماهیت یک شرط را دارد. خیار شرط حقی را برای یکی از طرفین یا هر دو و یا حتی برای طرف سوم فراهم می‌کند تا قرارداد را طی دوره مشخص تثبیت یا لغو نماید. در اصل، این حق بیان می‌دارد که قبل از اینکه قرارداد به تأیید نهایی برسد طرف ذیربط دوره معینی را برای تجدید ارزیابی سودها و هزینه‌ها بدست می‌آورد. چنین اختیار معامله‌ای توسط برخی علما بعنوان خیار ترویج قلمداد می‌شود. حقوقدانان همه مکاتب مهم در مورد جواز خیار شرط اجماع نظر دارند. به هر حال در مورد اینکه آیا

اختیار معاملات مثل سایر شرایط قرارداد، یک موضوع اصلی در قرارداد صحیح هستند یا فرضاً بصورت استثنایی مجاز شمرده می‌شوند بین حقوقدانان اختلاف نظر وجود دارد. دیدگاه حنبلی آزادانه‌ترین دیدگاه در این زمینه است. نوشته‌های علمای حنبلی مانند ابن تیمیه و شاگردش ابن قیم الجوزایی بر آزادی قرارداد تأکید کرده و بیان می‌کنند طرفین آزاد هستند تا شرایطی که خوشایند آنهاست و نیازهای شرعی آنها را برآورده می‌کند و همچنین آنچه که بنظر آنها سودمند است را در قرارداد تعیین کنند. تعداد کمی از علمای متأخر ترجیح می‌دهند که این موضوع را در چارچوب خیار شرط بیان کنند و اختیار معامله‌ای را بدست آورند که مجاز و مباح باشد. آنها اینگونه استدلال می‌کنند که مطالبه حق شرط توسط صادر کننده اختیار معامله را می‌توان بعنوان جبران در چارچوب ضمان تلقی کرد.

وقتی که بیع مشروط (بیع همراه با شرط) همراه با اختیار معامله (بعنوان خیار شرط) با جبران (ضمان) به ضرر یک طرف، ترکیب شود، بنظر می‌رسد نتیجه آن شباهت زیادی به شالوده اختیار معامله کلاسیک داشته باشد. برای مثال در مورد اختیار خرید سهم X که سررسید آن ۳ ماه دیگر است، قرارداد مربوطه ممکن است شامل خرید صد سهم شرکت X با قیمت ۵۰ دلار برای هر سهم باشد. این قرارداد در چارچوب فقهی می‌تواند بعنوان یک قرارداد بیع جهت خرید ۱۰۰ سهم شرکت X با خیار شرط قلمداد شود که در آن خریدار می‌تواند مدت ۳ ماه آینده قرارداد را تأیید یا لغو کند. همچنین، در خیار شرط نیز همانند اختیار معامله کلاسیک لازم نیست ثمن و مثنی (۱۰۰ سهم و ۵۰۰۰ دلار) در زمان انعقاد قرارداد معاوضه شوند. افزون براین، وقتی که خریدار (با پرداخت حق شرط)، زیان فروشنده که ناشی از دادن اختیار است را جبران می‌کند، چارچوب قرارداد کامل است و دادوستد اختیار معامله‌های کلاسیک بطور کامل بر چارچوب فقهی منطبق است.

به هر حال، عنصر اضافی ضمان یا جبران در چارچوب فوق احتمالاً مورد سؤال می‌باشد. تعداد کمی از اندیشمندان اسلامی بر صحت قرارداد بیع و شرط (بیع با شرط) که شرط آن همان اختیار معامله (خیار شرط) است اشکال می‌گیرند؛ به هر حال، دادوستد اختیار معامله کلاسیک، تفکیک عنصر حق شرط و پرداخت پیشاپیش آن به صادر کننده اختیار معامله یا فروشنده آن را بیان می‌کند. همان طور که در بالا بیان شد، تعهد طبق نظر اکثریت قاطع علما نمی‌تواند مانع فروش باشد. همچنین تلقی اختیار معامله‌های مشروط در چارچوب ترکیب خیار شرط و ضمان در زمینه دیگری مورد سؤال است. در قانون کلاسیک شریعت پیش از اینکه به یکی از طرفین

معامله، غرامت (ضمان) پرداخت شود، وی ابتدا باید ثابت کند که یک عمل غیرقانونی و نامشروع (تعدی) یا سهل‌انگاری (تفریط) توسط طرف مقابل صورت گرفته است. این نوعی شرط برای فروش یک حق است که به نظر می‌رسد کاملاً بی‌جا باشد.

۳. آیا می‌توان مقایسه‌ای بین دادوستد اختیار معامله و بیع عربون انجام داد.

عربون به بیعی گفته می‌شود که خریدار مبلغ پیش پرداخت را بعنوان پرداخت بخشی از قیمت نزد فروشنده پیشاپیش به امانت می‌گذارد، اما توافق می‌کند که اگر قرارداد را نپذیرفت مبلغ پیش پرداخت بعنوان هبه تلقی شده و نزد فروشنده باقی بماند. اختیار خرید تا اندازه‌ای شبیه بیع عربون است که در آن چنانچه خریدار اختیار خرید را بکار نگیرد و قرارداد را لغو کند فروشنده اختیار خرید، پیش پرداخت را به وی بازگشت نمی‌دهد، به هر حال، در مورد اختیار خرید، خریدار حتی با اعمال اختیار معامله، مبلغ پیش پرداخت را از دست می‌دهد. اما در مورد بیع عربون هنگامی که قرارداد اعمال می‌شود مقدار پیش پرداخت به عنوان بخشی از قیمت فروش محاسبه می‌گردد. در حالی که علمای فقه مالکی، شافعی و حنفی بیع عربون را غیرقابل قبول می‌دانند مکتب حنبلی این نوع معامله را از نظر اسلام مجاز دانسته است. تعدادی از نویسندگان معاصر دادوستد اختیار معامله (خرید) در چارچوب بیع عربون را پیشنهاد داده‌اند.

۴. آیا اختیار معامله بورس بازی روی یک امر حرام محسوب می‌شود؟

بورس بازی در بدترین شکل آن به قمار منجر می‌شود. قرآن و احادیث پیامبر گرامی(ص) بازی‌های شانسی و همه نوع قمار بازی را ممنوع کرده است. واژه مورد استفاده برای قمار بازی «میسر» است که معنای آن چیزی را به راحتی بدست آوردن است، یعنی کسب منفعتی بدون اینکه برای آن کاری انجام شود. پیامبر اکرم (ص) به جز بازی‌هایی که صرفاً براساس شانس انجام می‌شود، اعمالی که منجر به درآمد بادآورده (بدون تلاش) می‌شود را نیز ممنوع کرده است. اختیار معاملات کلاسیک اغلب برای بورس بازی استفاده می‌شود. اجازه دهید یک نوع ساده از اختیار معامله مانند اختیار خرید را بررسی کنیم. برای مثال فرض کنیم اختیار خرید سهم X حقی را برای شخص A جهت خرید آن سهم با قیمت ۵۰ دلار در ۳ ماه دیگر فراهم می‌کند. خود اختیار خرید، به قیمت ۵

دلار خرید می‌شود. اگر قیمت سهم X در تاریخ سررسید طبق انتظارات به ۶۰ دلار افزایش یابد، خریدار اختیار خرید، ۵ دلار سود خالص دارد (براساس سرمایه‌گذاری ۵ دلاری). این ۵ دلار معادل زیانی است که فروشنده یا صادر کننده اختیار خرید از دست می‌دهد. اگر خریدار بجای اختیار خرید سهم، خود سهم را بمنظور سود حاصل از افزایش قیمت مورد انتظار خریده بود، از سرمایه‌گذاری ۵۰ دلاری معادل ۱۰ دلار سود ایجاد می‌کرد. بنابراین اگر انتظارات خریدار تحقق یابد یک اختیار خرید او را قادر می‌کند تا بازدهی صد در صد را کسب کند. حالا اگر بر عکس انتظارات وی، قیمت سهم در تاریخ سررسید پایین‌تر از ۵۰ دلار باشد، (مثلاً ۴۰ دلار)، خریدار اجازه می‌یابد بدون استفاده از اختیار معامله آن را لغو کند زیرا می‌تواند همان سهم را در بازار به قیمت پایین‌تر خریداری نماید. پس ۵ دلار یا معادل ۱۰۰ درصد برای خریدار اختیار خرید زیان حاصل می‌شود. این ۵ دلار مبلغی است که فروشنده اختیار خرید با سرمایه‌گذاری صفر بدست می‌آورد.

باید به این نکته توجه داشت که اختیار معامله باعث می‌شود زیان شخص A کاهش یابد. زیرا با خرید سهم اصلی زیان با سرمایه‌گذاری ۵۰ دلاری معادل ۱۰ دلار می‌شود. در اینجا احتمال ریسک و بازده دو چندان شده و سود خریدار برابر زیان فروشنده می‌شود و بر عکس. بنابراین، خرید و فروش اختیار معامله یک بازی ریسکی با جمع صفر است.

منطق اقتصادی اختیار معاملات کلاسیک بر این اصل استوار است که می‌توان از آنها بعنوان وسیله‌ای بالقوه جهت پوشش ریسک استفاده نمود. پوشش یا انتقال ریسک به برنامه‌ریزی و اثر بخشی مدیریتی منجر می‌شود. در بازارهایی که قیمت‌ها و نرخ‌های آنها در حال نوسان است انتظار می‌رود که افراد با استفاده از این قراردادها بتوانند ریسکی که بوسیله نوسانات بوجود آمده را منتقل یا حذف کنند. برای نمونه، شخص A برنامه‌ریزی می‌کند تا سهم X را بعد از یک دوره زمانی ۳ ماهه بخرد (یا بفروشد). او ممکن است نگران باشد که قیمت در طول این دوره زمانی بالا (پایین) برود. ریسک تغییرات قیمت را می‌توان بوسیله خرید یک اختیار خرید (فروش) و تعیین قیمت توافقی پوشش داد. قیمت پرداختی برای اختیار معامله در واقع ماهیت هزینه بیمه در مقابل نوسانات قیمتی نامطلوب را دارد. در حالی که این مطلب درست است اما باز هم این حقیقت که اکثریت قاطع معاملات برای کسب سود انجام می‌شود نه برای پوشش ریسک همچنان باقی است. بنابراین فقط گزینه‌های پوشش ریسک (باخيار شرط) که سودجویانه نیستند از چارچوب اسلامی خارج نمی‌شود.

نکات بعدی در مورد خيار شرط که حداقل توسط برخی فقهای چهار مکتب اصلی فقهی، قابل قبول فرض شده‌اند نیز ارزش بحث را دارند. اولاً سررسید اختيار معامله برای هر مدت دلخواهی می‌تواند تعیین شود که در قرارداد ذکر می‌شود. دوماً، خریدار ممکن است در طول دوره اختيار معامله مالک کالا باشد. همینطور، فروشنده ممکن است مالک مبلغ قرارداد در طول دوره اختيار معامله باشد. سوم اینکه در شرایط معینی ممکن است، قیمت تسویه از قیمت توافق شده در قرارداد متفاوت باشد. این ویژگی آخر حاکی از امکان مدیریت ریسک ناشی از نوسانات قیمت است که در بازارهای مدرن نیز رایج است.

خيار شرط برای مدیریت ریسک در بازارهای مالی مانند بازار سهام که قیمت‌های آن همواره در نوسان است بسیار مفید است. منطق اقتصادی اختيار معامله کلاسیک بر مبنای استفاده بالقوه آنها به عنوان وسیله پوشش یا مدیریت ریسک استوار است. برای نمونه، شخص A برنامه‌ریزی می‌کند تا سهم X را بعد از دوره زمانی ۳ ماهه خرید (فروش) کند. او ممکن است نگران باشد که قیمت در طول این دوره زمانی به سمت بالا (پائین) حرکت کند. ریسک مربوط به حرکت قیمت را می‌توان با خرید اختيار خرید (فروش) و تعیین قیمت توافقی، ۵۰ دلار، پوشش داد. قیمت پرداختی ۵ دلار برای اختيار معامله در واقع ماهیت هزینه بیمه آن در مقابل نوسانات نامطلوب را دارد. در پایان ماه سوم، حتی اگر قیمت به ۶۰ دلار (۴۰ کاهش یابد) افزایش یابد، شخص A از این موضوع متأثر نمی‌شود، زیرا او می‌تواند با قیمت توافقی ۵۰ دلار سهم را بخرد (بفروشد). به هر حال فرض پوشش ریسک درست است و این حقیقت که قرارداد می‌تواند برای سودجویی مورد استفاده قرار گیرد نیز همچنان پا برجاست. ما قبلاً این احتمال را با همان مثال اثبات کردیم. حال اجازه دهید سناریوی جایگزین در چارچوب خيار شرط را بررسی کنیم. شخص A می‌تواند در قرارداد خرید (فروش) وارد شود و شرط اختيار معامله‌ای برای خودش در دوره ۳ ماهه معین کند. وی می‌تواند واگذاری قیمت (سهم X) را از هم اکنون تا سررسید ۳ ماهه به تأخیر بیندازد. در پایان مدت سه ماهه اگر قیمت سهم X افزایش (کاهش) یابد، او می‌تواند قرارداد خرید (فروش) را با قیمت معین اعمال کند، بنابراین از ریسک قیمت مصون می‌شود. در هر حال، اگر قیمت سهم X کاهش (افزایش) یابد، فرد A می‌تواند قرارداد را فسخ کرده و سهم X را در بازار و به قیمت روز خرید (فروش) کند. بنابراین منفعت بالقوه از دست نمی‌رود. معذک، خيار شرط ممکن است سودی را برای خریدار اختيار معامله بازای زیان طرف مقابل فراهم کند. به هر حال، طرف مقابل می‌تواند با افزایش قیمت

توافقی و یا افزایش حق شرط زیان خود را جبران کند. این مشخصه، از سفته بازی روی ما به التفاوت قیمتها جلوگیری کرده و اختیار معامله اسلامی را از اختیار معامله کلاسیک متمایز می‌کند.

علما و اقتصاددانان اسلامی در فرایند مستمر طراحی و گسترش ابزارهای جدید مالی حضور دارند و در حال یافتن راه‌حل‌های مبتکرانه برای مشکلات مالی در چارچوب اسلامی می‌باشند. این موضوع بسیار مهم است، زیرا بسیاری از تولیدات مهندسی مالی سنتی مانند اختیار معاملات کلاسیک یا محصولات دارای اختیار معامله‌های جایگزین ممکن است از نظر اسلام مجاز نباشند. نیاز به مدیریت ریسک توجیه اصلی برای تولیدات مهندسی مالی محسوب می‌شود. قطعاً این یک چالش برای محققان اسلامی است تا ثابت کنند که راه‌حل‌های مدیریت ریسک در چارچوب اسلامی قرار دارند و به سادگی نمی‌توان آنها را در بورس بازی مورد سوء استفاده قرار داد.